

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang**

Persaingan dalam industri manufaktur membuat setiap perusahaan manufaktur semakin meningkatkan kinerja agar tujuannya dapat tercapai. Pendirian sebuah perusahaan memiliki tujuan yang jelas. Tujuan perusahaan didirikan salah satunya ialah untuk memperoleh keuntungan. Perusahaan yang memiliki orientasi untuk memperoleh keuntungan, umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan setiap pemilik perusahaan selaku pemegang saham, karena dengan nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan tingginya tingkat kemakmuran pemegang saham. Menurut Wijaya (2014) nilai perusahaan pada dasarnya dapat diukur melalui beberapa aspek, salah satunya adalah dengan harga pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor secara keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Harga saham perusahaan yang meningkat akan meningkatkan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika harga saham perusahaan menurun maka akan menurunkan nilai perusahaan, sehingga hal ini berdampak pada penurunan kemakmuran pemegang saham dan meningkatkan resiko yang akan dihadapi perusahaan dimasa yang akan datang.

Peranan manajemen dan pemegang saham sangat penting dalam menentukan besarnya keuntungan dan kemakmuran yang kelak diperoleh perusahaan. Salah satu tugas manajer keuangan sebuah perusahaan adalah memperhatikan kemakmuran para pemegang saham atau investor. Hal tersebut disebabkan investor akan menitikberatkan pada harga pasar saham atau nilai pasar untuk mengetahui perkembangan nilai perusahaan (Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2015).

Nilai perusahaan sendiri merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual (Dewi dan Wirajaya, 2013). Nilai perusahaan menurut Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) merupakan harga jual perusahaan yang dianggap layak oleh calon investor sehingga investor tersebut mau membayarnya, jika suatu perusahaan akan dilikuidasi. Berkaitan dengan hal tersebut, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga jual perusahaan yang dianggap layak yang dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual atau dilikuidasi. Terdapat faktor-faktor yang diduga mempengaruhi nilai perusahaan, salah satunya adalah Profitabilitas.

Menurut Lestari, Mursalim, dan Armayah (2016) *Profitability can be defined as the ability of a firm to generate profits. Company profitability was a company's ability to generate net income from the activities carried out in an accounting period.* Artinya profitabilitas dapat didefinisikan sebagai kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. Profitabilitas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih dari kegiatan yang dilakukan dalam suatu periode akuntansi. Profitabilitas atau laba merupakan

pendapatan dikurangi beban dan kerugian selama periode pelaporan. Analisis mengenai profitabilitas sangat penting bagi kreditor dan investor ekuitas. Bagi kreditor, laba merupakan sumber pembayaran bunga dan pokok pinjaman. Sedangkan bagi investor ekuitas, laba merupakan salah satu faktor penentu perubahan nilai efek (Dewi dan Wirajaya, 2013). Dalam penelitian Nurhayati (2013) profitabilitas diartikan sebagai tingkat keuntungan bersih yang mampu diraih oleh perusahaan pada saat menjalankan operasinya. Semakin besar yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan membayar devidennya. Semakin besar deviden yang dibagi akan semakin tinggi nilai perusahaan. Disamping itu profit yang tinggi memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan meningkat.

Penelitian Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) mengungkapkan bahwa profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan berpengaruh terhadap potensi nilai pasar perusahaan dan juga menunjukkan bahwa investor menilai baik kinerja perusahaan. Investor menganggap bahwa perusahaan memperoleh laba bersih dari pengelolaan ekuitas yang dimilikinya secara efisien sehingga berdampak positif pada potensi nilai pasar suatu perusahaan. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa setiap kenaikan profitabilitas akan selalu diikuti

dengan kenaikan nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya jika profitabilitas menurun akan selalu diikuti dengan penurunan nilai perusahaan.

*Investment opportunities set* diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Luasnya kesempatan atau peluang-peluang investasi perusahaan dimasa yang akan datang dapat meningkatkan nilai pasar saham. Peluang-peluang investasi tersebut diharapkan dapat memberikan *return* yang lebih besar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Investment opportunities set* menurut Wijaya (2014) merupakan proses pemilihan alternatif investasi yang dapat menguntungkan perusahaan. Semakin banyak perusahaan melakukan investasi yang menguntungkan bagi perusahaan tentunya dengan memilih risiko yang terkecil, hal ini akan bertujuan untuk mencapai tujuan perusahaan dalam mencapai profitabilitas yang nantinya jika profitabilitas tercapai akan dapat membagikan deviden yang besar dan secara tidak langsung harga saham naik dan tentunya berpengaruh pada naiknya nilai perusahaan. Wijaya (2014) mengungkapkan bahwa *Investment opportunities set* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sesuai *signalling theory*, dimana ketika tingkat investasi disebuah perusahaan tinggi maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut karena pertumbuhan investasi tersebut dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif bagi para investor, selain itu peningkatan investasi ini akan dianggap sebagai pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang dan penentu nilai perusahaan.

*Cash Holdings* (Kepemilikan kas) adalah jumlah kepemilikan kas yang dimiliki oleh perusahaan. *Cash Holdings* dalam perusahaan mengindikasikan

tingkat likuiditas perusahaan. Kepemilikan kas dikatakan baik jika jumlah kas perusahaan cukup dan tidak berlebihan. Kas yang terlalu rendah dapat berdampak pada kurangnya dana yang akan digunakan untuk operasi dan investasi perusahaan dimasa yang akan datang. Sebaliknya jika kepemilikan kas terlalu tinggi cenderung akan berdampak pada berkurangnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh kekhawatiran investor terhadap manajemen karena manajer akan lebih mempunyai kekuasaan untuk menghamburkan sumber daya perusahaan pada proyek-proyek yang dapat merusak nilai perusahaan. Penelitian Wijaya (2014) mengemukakan bahwa *cash holdings* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena besar kecilnya kepemilikan kas perusahaan disesuaikan dengan kondisi yang dimiliki oleh perusahaan yang nantinya tidak akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa kepemilikan kas sebuah perusahaan bukan merupakan akses bagi perusahaan untuk mendapatkan kepercayaan investor tetapi untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan mudah mendapatkan pembiayaan dari kreditor. Karena dengan besar kecilnya jumlah kepemilikan kas di dalam perusahaan, mencerminkan bahwa manajemen rentan melakukan perilaku ceroboh dalam melakukan manajemen kas di perusahaan.

Kebijakan deviden dan kebijakan utang harus dianggap sebagai bagian terpadu suatu keputusan keuangan perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kebijakan deviden berkaitan dengan penentuan proporsi keuangan yang dibagikan kepada pemegang saham. Dalam kebijakan deviden masih banyak kontroversi yang terjadi baik dalam penetapan deviden maupun dalam

pembayaran deviden (Efni, et al. 2012). Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) apabila perusahaan meningkatkan pembayaran deviden, mungkin diartikan oleh pemodal sebagai sinyal harapan manajemen tentang akan membaiknya kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Sehingga kebijakan deviden memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori kebijakan deviden mengkaji tentang dampak penentuan besarnya alokasi laba pada deviden dan laba ditahan terhadap nilai pasar saham yang berlaku. Investor dihadapkan pada dua pilihan apakah hasil pengembalian deviden diberikan dalam bentuk tunai atau dalam bentuk pertumbuhan modal (*capital gain*), sehingga investor mendapatkan *capital gain* karena nilai saham meningkat.

Sukirni (2012) mengungkapkan bahwa kebijakan hutang termasuk kebijakan pendanaan perusahaan yang bersumber dari eksternal. Penentuan kebijakan hutang berkaitan dengan struktur modal karena hutang merupakan salah satu komposisi dalam struktur modal, hutang yang tergolong tinggi dapat menurunkan nilai perusahaan, dan sebaliknya jika hutang perusahaan rendah nilai perusahaan dapat meningkat. Menurut Subagyo (2011) hubungan utang dengan nilai perusahaan secara logis dapat dijelaskan bahwa, perusahaan memperoleh penghematan pajak dari utang yang digunakan, tetapi penggunaan utang tersebut dapat meningkatkan kemungkinan kebangkrutan karena beban bunga. Perusahaan dapat menunda pembayaran deviden, tetapi pembayaran bunga harus dipenuhi tepat waktu dan jumlahnya dalam kondisi apapun. Kegagalan memenuhi kewajiban pembayaran bunga disebabkan oleh keterbatasan kas, beban *financial* yang berat dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kebangkrutan.

Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kepemilikan manajerial dan *firm size*. Menurut Wijaya (2014) dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para prinsipal, karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kinerja manajer akan semakin baik dan semakin meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajemen dapat mempengaruhi tingkat pengambilan keputusan yang berdampak pada nilai perusahaan. Menurut Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011) manajer yang sekaligus pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan karena dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka nilai kekayaannya sebagai pemegang saham akan meningkat juga. Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai apabila ada kerjasama yang baik antara pihak manajemen dengan pemegang saham. Silaban (2013) berpendapat bahwa pemberian sebagian kepemilikan kepada pengelola merupakan cara untuk mengatasi masalah yang timbul ketika pemegang saham kesulitan untuk memonitor pengelola perusahaan dimana terdapat kemungkinan aset perusahaan dapat digunakan untuk kepentingan pengelola daripada memaksimalkan kemakmuran pemegang saham. Mekanisme pengawasan dapat mensejajarkan kepentingan-kepentingan antara manajer dan pemegang saham dapat meminimumkan konflik kepentingan diantaranya. Namun dengan mekanisme pengawasan tersebut dapat menimbulkan biaya yang biasa disebut sebagai *agency costs*.

*Firm Size* (ukuran perusahaan) menggambarkan besar kecilnya aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dikatakan sebagai

kemampuan perusahaan dalam menyediakan jumlah dan berbagai kapasitas produksi atau jasa. Ukuran suatu perusahaan merupakan faktor utama dalam menentukan profitabilitas dari suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat profitabilitas, akan membuat harga pasar saham suatu perusahaan meningkat, sehingga nilai perusahaan juga turut meningkat (Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2015). Ukuran atau skala perusahaan yang besar dapat mempermudah perusahaan dalam memperoleh pendanaan baik dari sumber internal maupun eksternal. Menurut Dewi dan Wirajaya (2013) ukuran perusahaan merupakan salah satu indikasi mengukur kinerja suatu perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar dapat mencerminkan jika perusahaan mempunyai komitmen yang tinggi untuk terus memperbaiki kinerjanya, sehingga pasar akan mau membayar lebih mahal untuk mendapatkan sahamnya karena percaya akan mendapatkan pengembalian yang menguntungkan dari perusahaan tersebut.

Berbeda dengan penelitian Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) yang menyebutkan bahwa ukuran perusahaan bukan merupakan pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi. Ukuran perusahaan dinilai dari total aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasionalnya. Semakin besar perusahaan maka semakin besar pula dana yang dibutuhkan untuk kegiatan operasional perusahaan. Salah satu sumber dana perusahaan diperoleh dari hutang yang berasal dari pihak eksternal. Jadi semakin besar perusahaan maka semakin besar pula hutang yang dimilikinya.

Dari uraian di atas, maka telah jelas bahwa faktor-faktor tersebut sangat mempengaruhi nilai perusahaan. Terjadinya hasil penelitian-penelitian



sebelumnya yang tidak konsisten terkait faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan merupakan konsep dasar penelitian ini dilakukan. Berdasarkan hal tersebut maka penulis akan meninjau kembali hasil-hasil penelitian sebelumnya.

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian sebelumnya yaitu penelitian dari Wijaya (2014) yang berjudul *DAMPAK CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, INVESTMENT OPPORTUNITY SET DAN CASH HOLDING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA BANK UMUM SWASTA*. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terletak pada: (1) Mengganti variabel independen yaitu *corporate social responsibility* dengan profitabilitas, serta menambah variabel kebijakan hutang, kebijakan deviden, dan *firm size*, (2) Tahun penelitian, yaitu tahun 2012 sampai dengan tahun 2014, (3) Objek penelitian, yaitu perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan latar belakang diatas, peneliti tertarik mengambil judul *PENGARUH PROFITABILITAS, INVESTMENT OPPORTUNITIES SET, CASH HOLDINGS, KEBIJAKAN HUTANG, KEBIJAKAN DEVIDEN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN FIRM SIZE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2012-2014)*.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan sebelumnya, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *investment opportunities set* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *cash holdings* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kebijakan hutang berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kebijakan deviden berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

## **C. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian yang dilakukan peneliti sehubungan dengan permasalahan adalah sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui pengaruh *investment opportunities set* terhadap nilai perusahaan.
3. Mengetahui pengaruh *cash holdings* terhadap nilai perusahaan.
4. Mengetahui pengaruh kebijakan hutang terhadap nilai perusahaan.
5. Mengetahui pengaruh kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan.
6. Mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.
7. Mengetahui pengaruh *firm size* terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci manfaat penelitian dapat dijabarkan sebagai berikut:

1. Bagi peneliti dapat menambah pengetahuan tentang faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan.
2. Bagi manajemen perusahaan dapat dijadikan acuan dalam menganalisis nilai perusahaan. Perhitungan kuantitatif diharapkan dapat menunjukkan hubungan atau pengaruh antara profitabilitas, *investment opportunities set*, *cash holdings*, kebijakan hutang, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan.
3. Bagi akademisi penelitian dapat memberikan bukti empiris mengenai variabel-variabel yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang nilai perusahaan.
4. Bagi investor sebagai bahan pertimbangan yang bermanfaat untuk pengambilan keputusan investasi di pasar modal khususnya dalam menentukan nilai perusahaan. Dengan menganalisis faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan diharapkan investor dapat melakukan analisis nilai suatu perusahaan.

#### **E. Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan dibuat untuk memudahkan pemahaman dan memberi gambaran kepada pembacanya tentang penelitian ini.

- BAB I: Pendahuluan yang menjelaskan tentang latar belakang masalah yang mendasari diadakannya penelitian ini, rumusan masalah, tujuan dan manfaat penelitian yang dilakukan, serta sistematika penulisan, kemudian
- BAB II: Tinjauan pustaka yang menjelaskan tentang landasan teori yang berkenaan dengan variabel yang diambil dalam penelitian ini, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran dan hipotesis penelitian, selanjutnya
- BAB III : Metode penelitian yang terdiri dari ruang lingkup penelitian, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, dan metode analisis data, serta operasional variabel penelitian, sedangkan
- BAB IV : Analisis data dan pembahasan yang menjelaskan tentang sekilas gambaran umum objek penelitian, analisis data dan pembahasan, dan
- BAB V : Penutup yang terdiri dari kesimpulan mengenai pengaruh profitabilitas, *investment opportunities set*, *cash holdings*, kebijakan hutang, kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, dan *firm size* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2014, dan saran yang berupa tindakan-tindakan yang sebaiknya dilakukan.